

حوكمة الشركات







بورصتي القاهرة والأسكندرية
Cairo & Alexandria Stock Exchanges

الفهـــرس

نبذة عن قواعد الإدارة الحاكمة (حوكمة) للشركات

يمكن تعريف قواعد حوكمة الشركات بأنها مجموعة الأسس والممارسات التى تطبق بصفة خاصة على الشركات المملوكة لقاعدة عريضة من المستثمرين (شركات الإكتتاب العام) وتتضمن الحقوق والواجبات لكافة المتعاملين مع الشركة مثل مجلس الإدارة، و المساهمين، الدائنين، البنوك والموردين.....الخ. و تظهر من خلال النظم واللوائح الداخلية المطبقة بالشركة والتى تحكم إتخاذ أى قرار قد يؤثر على مصلحة الشركة أو المساهمين بها.

توفر قواعد حوكمة الشركات الإطار التنظيمى الذى يمكن من خلاله للشركة أن تحدد أهدافها وتحدد أيضا كيفية تحقيق هذه الأهداف.





وتقوم تلك القواعد بتحديد الآتى:

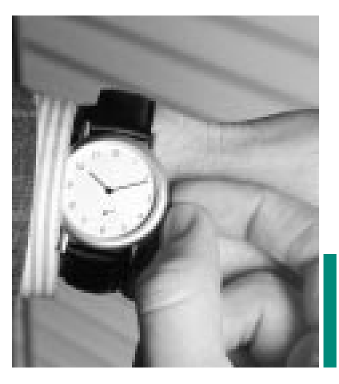
- كيفية إتخاذ القرارات.
- الشفافية والإفصاح فى تلك القرارات.
- السلطة و المسئولية للمديرين والعاملين بالشركة.
- المعلومات التى يتم الإفصاح عنها للمستثمرين.
- حماية حقوق صغار المساهمين.

وتتدخل عده عوامل فى تحديد قواعد حوكمة الشركات ومنها:

- قوانين الشركات.
- القوانين التى تحكم سوق الأوراق المالية.
- قواعد القيد بالبورصات.
- قانون منع الإحتكار وقانون الإفلاس وقانون الإندماج وقانون الإستحواذ.
- الهيئات الرقابية مثل الهيئة العامة لسوق المال.
- المحاكم التى تشرف على تطبيق تلك القوانين.

لماذا أخذت قواعد الإدارة الحاكمة أو حوكمة الشركات أهمية خاصة فى الفترة الحالية؟

١. لقيت قواعد حوكمة الشركات العاملة بالأسواق الناشئة إهتمام بالغ من المستثمرين نتيجة العولمة وزيادة حجم إستثمارات المؤسسات الأجنبية فى تلك الأسواق ومن ضمنها السوق المصرى. لذلك فإن قرار الإستثمار من قبل المؤسسات الأجنبية فى شركة ما، لا يقتصر فقط على تواجد إدارة كفء للشركة، بل يهتم المستثمرون أيضاً بمدى تطبيق قواعد الحوكمة من قبل إدارة تلك الشركة.



حيث أوضح التقرير الصادر من معهد التمويل الدولى (Institute of International Finance) أن تدفقات الإستثمارات للأسواق الناشئة قد إنخفضت من ١٦٩ مليار دولار أمريكى فى عام ٢٠٠٠ إلى ١١٥ مليار دولار أمريكى فى عام ٢٠٠١ (حوالى ٣٢٪)، وقد يرجع هذا الإنخفاض فى تلك التدفقات إلى قصور فى مدى الإلتزام بقواعد الحوكمة، لذلك إتجهت الجهات الرقابية بالأسواق الناشئة مثل هيئة سوق المال و البورصة إلى الإهتمام بتطبيق قواعد الحوكمة للشركات لكى تستطيع جذب المستثمرين و زيادة تدفقات الإستثمارات الأجنبية.

إذاً فالإدارة الكفء هى التى تقوم بإستغلال موارد الشركة المالية والبشرية على أكمل وجه، وضمانا لذلك تختص الإدارة الحاكمة للشركة بوضع إطار تنظيمى يتضمن بوضوح المبادئ التى تتبعها الشركة فى معاملاتها الداخلية والخارجية.

وتهدف قواعد الحوكمة إلى التأكد من مراعاة مصالح المستثمرين فى كل القرارات المتخذة من إدارة الشركة و ليس فقط تعظيم العائد على الإستثمار بل أيضا التأكد من عدم تورط الشركة فى ممارسات غير قانونية أو غير أخلاقية قد تعود على الشركة بالضرر فى المستقبل.

٢. وقد حظيت قواعد حوكمة الشركات بإهتمام بالغ نتيجة لإنهيار بعض الشركات الكبرى فى العالم والتى لم تؤثر فقط على من لهم صلة مباشرة بالشركات مثل المديرين والمساهمين والمحاسبين بل أيضا أثرت على الموظفين والعملاء والموردين والسوق ككل. ومن أهم الأمثلة الواضحة لعدم إلتزام الشركات بتطبيق قواعد الإدارة الحاكمة هو إنهيار وإفلاس شركة "**إنرون للطاقة**" التى كانت من كبرى شركات الطاقة بالولايات المتحدة الأمريكية.

فقد ضللت شركة إنرون المساهمين وكل الجهات العاملة بسوق الأوراق المالية، حيث تم بعلم مديريها الإتفاق مع مراقب الحسابات بالتلاعب فى التقارير المالية لإخفاء الخسائر وتضخيم الأرباح مما أدى إلى إرتفاع أسعار أسهمها فى البورصة. بالإضافة إلى ذلك فقد إستغل مديروها المعلومات الداخلية المتوفرة لديهم وقاموا ببيع حصتهم بالشركة لتحقيق أرباح شخصية و ذلك قبل أن يدرك باقى المساهمين والعاملين بالشركة الموقف المالى الحقيقى للشركة و الأرباح المتضخمة الوهمية .

وتعد شركة إنرون نموذجاً صارخاً للإخلال بقواعد الحوكمة نتيجة لعدم الإلتزام بالشفافية تجاه المستثمرين فى إتخاذ القرار، فضلا عن عدم تحمل المسئولية من قبل المديرين وإستغلالهم لنفوذهم ومناصبهم لتحقيق منافع شخصية وذلك من خلال التلاعب فى التقارير المالية وإهدار حماية حقوق صغار المساهمين.



٣. دفعت الخصخصة الحكومات والشركات إلى تلبية مطالب المساهمين ومن ضمنها الإلتزام بتطبيق قواعد الحوكمة.

٤. يساهم تطبيق قواعد الحوكمة فى تحسين سبل إدارة الشركات من خلال:
- وضع إستراتيجية الشركة.
- تحديد أهداف الشركة وكيفية تحقيقها.
- التأكد من أن الإندماج أو الإستحواذ يتم لزيادة كفاءة الشركة.
- تحفيز المديرين والعاملين على أداء عملهم بكفاءة و فاعلية.

٥. إن إلتزام الشركات بتطبيق قواعد الحوكمة يساعدها على رفع كفاءة الإدارة وزيادة فاعلية إستغلال الموارد البشرية والمادية على أكمل وجه لتقديم خدمات ومنتجات جديدة بأسعار مناسبة مما يساهم فى تنمية الإقتصاد وزيادة معدل النمو الإقتصادى للدولة.

أهمية قواعد الحوكمة للشركات

- **بالنسبة للشركات:**

١) تمكن من رفع الكفاءة الإقتصادية للشركة من خلال وضع أسس للعلاقة بين مديرى الشركة ومجلس الإدارة والمساهمين.

٢) تعمل على وضع الإطار التنظيمى الذى يمكن من خلاله تحديد أهداف الشركة وسبل تحقيقها من خلال توفير الحوافز المناسبة لأعضاء مجلس الإدارة والإدارة التنفيذية لكى يعملوا على تحقيق أهداف الشركة التى تراعى مصلحة المساهمين.

٣) تؤدى إلى الإنفتاح على أسواق المال العالمية وجذب قاعدة عريضة من المستثمرين (بالأخص المستثمرين الأجانب) لتمويل المشاريع التوسعية. فإذا كانت الشركات لا تعتمد على الإستثمارات الأجنبية، يمكنها زيادة ثقة المستثمر المحلى و بالتالى زيادة رأس المال بتكلفة أقل.

٤) تحظى الشركات التى تطبق قواعد الحوكمة بزيادة ثقة المستثمرين لأن تلك القواعد تضمن حماية حقوقهم. ولذلك نجد أن المستثمرين فى الشركات التى تطبق قواعد الحوكمة جيداً، قد يقوموا بالتفكير جيداً قبل بيع أسهمهم فى تلك الشركات حتى عندما تتعرض لأزمات مؤقتة تؤدى إلى إنخفاض أسعار أسهمها

لثقتهم فى قدرة الشركة على التغلب على تلك الأزمات مما يجعل تلك الشركات قادرة على الصمود فى فترة الأزمات.

• **بالنسبة للمساهمين:**

١- تساعد فى ضمان الحقوق لكافة المساهمين مثل حق التصويت، حق المشاركة فى القرارات الخاصة بأى تغيرات جوهرية قد تؤثر على أداء الشركة فى المستقبل.

٢- الإفصاح الكامل عن أداء الشركة والوضع المالي والقرارات الجوهرية المتخذة من قبل الإدارة العليا يساعد المساهمين على تحديد المخاطر المترتبة على الإستثمار فى هذه الشركات.



من الذى يضع قواعد الحوكمة للشركات؟

عادةً تتواجد قواعد الحوكمة للشركات فى القوانين والتشريعات التى تطبقها الدول، وبالتالى قد تختلف هذه القواعد من دولة إلى أخرى حسب القانون الذى تتبعه، ونتيجة لأنه قد تخلو القوانين المطبقة فى بعض الأسواق المتقدمة أو الناشئة من هذه القواعد، فإن بعض الهيئات الرقابية الأخرى العاملة فى بعض الدول مثل (البورصات) تسعى إلى وضع قواعد الحوكمة للشركات التى يجب أن تتبعها الشركات المقيدة أو التى ترغب فى القيد و ذلك لضمان توفير الحماية لحملة الأسهم.

المبادئ التى تقوم عليها قواعد الحوكمة كما حددتها منظمة التعاون الإقتصادى والتنمية (OECD)

تعتبر هذه المبادئ بمثابة الخريطة التوضيحية التى يجب أن تتبعها كل من الجهات الرقابية على سوق رأس المال (هيئة سوق المال والبورصة) و أعضاء مجلس إدارة الشركات والإدارة التنفيذية للشركات، حيث تعمل كل المؤسسات العاملة فى السوق سواء كانت مؤسسات رقابية أو مؤسسات خاصة على خلق سوق نشط وآمن (بمعنى قدرته على توفير الحماية للمساهمين) مما يساعد على جذب رءوس الأموال.

و تركز مبادئ "قواعد حوكمة الشركات" بشكل أساسى على الشركات المقيدة التى تتداول أسهمها بالبورصة إلا أنها يمكن أن تطبق أيضا على الشركات والمؤسسات التى لا يتم تداول أسهمها بالبورصة مثل الشركات المغلقة والمؤسسات والشركات الحكومية.

ويمكن القول أن هذه المبادئ هى كما يلى:

أ) حماية حقوق المساهمين

من حق المساهمين أن يتمتعوا بحقوق الملكية وأن يكونوا على معرفة كاملة بالمعلومات وحقوق التصويت والمشاركة فى القرارات الخاصة بالتغييرات الجوهرية فى الشركة مثل بيع أصول الشركة أو الإندماج مع الشركات الأخرى أو إصدار أسهم جديدة. لذلك يجب على الجهات الرقابية العاملة فى السوق (هيئة سوق المال و البورصة) العمل على توفير الحماية الكافية لحقوق المساهمين.



ب) المعاملة المتساوية لجميع المساهمين

يجب معاملة جميع المساهمين من ذوى الفئة الواحدة معاملة متساوية، بما فى ذلك المساهمين الأجانب وأيضا حملة شهادات الإيداع الدولية (GDRs) حيث يجب أن تتاح للمساهمين فرصة الحصول على تعويض مناسب فى حالة التعدى على حقوقهم.

تؤكد قواعد حوكمة الشركات على حماية حقوق الأقلية والمساهمين الأجانب مع الإفصاح الكامل عن المعلومات الجوهرية وتؤكد أيضا على وضع نظم تمنع العاملين بالشركة بما فى ذلك رؤساء وأعضاء مجلس الإدارة والمديرين من إستغلال وظائفهم وإستغلال المعلومات الداخلية الخاصة بالشركة بحيث لا يقوموا بعمليات تداول على أسهم الشركة بناء علي هذه المعلومات ليحققوا منافع شخصية أو ليقللوا من حجم الخسائر فى حالة تدهور أداء الشركة.

ويجب أن يفصح رؤساء الشركات وأعضاء مجالس الإدارة والمديرين عن تداولهم فى الصفقات الخاصة بشركاتهم و ذلك لتحقيق مبدأ العدالة بين جميع المساهمين.

ج) حماية حقوق أصحاب المصالح أو المتعاملين مع الشركة (مثل البنوك، الدائنين، الموردين ...الخ)

يمثل أصحاب المصالح عادة أطرافاً هامة لها تأثير على عمل الشركات وكيفية إتخاذها لقراراتها، ولهذا يجب أن تضمن قواعد الحوكمة للشركات حماية حقوقهم وإحترامها حيث يجب أن يسمح للمتعاملين مع الشركة الإطلاع على كافة المعلومات اللازمة لهم فمثلاً عند رغبة الشركة الحصول على قرض من بنك معين، يقوم البنك بطلب بعض الضمانات والمستندات للتأكد من قدرة الشركة علي الوفاء بالتزاماتها .

د) الإفصاح والشفافية بدقة وفى الوقت المناسب

تؤكد قواعد حوكمة للشركات على أن الإفصاح الدقيق الذى يتم فى الوقت المناسب يجب أن يشمل كافة الأحداث الجوهرية المتعلقة بالشركة بما فى ذلك الوضع المالى و مؤشرات الأداء ونسب الملكية وإدارة الشركة وأيضاً الإفصاح عن خبرة أعضاء مجلس الإدارة ومكافآتهم. و يجب على الشركات القيام بالإفصاح عن

المعايير المحاسبية والمالية التى تتبعها الشركة فى تقييم الأداء، مع مراعاة وجوب أن توفر قنوات نشر المعلومات طريقة عادلة للوصول للمعلومات التى تهم كافة المستثمرين فى الوقت المناسب.

هـ) تحديد مسئوليات مجلس الإدارة

تحدد قواعد حوكمة الشركات بالتفصيل دور مجلس الإدارة في حماية الشركة والمساهمين وأصحاب المصالح بها. ويجب أن يضمن الإطار العام لقواعد حوكمة الشركات التوجه الاستراتيجي للشركة والمتابعة الفعالة للإدارة من قبل مجلس الإدارة ومسئولية المجلس أمام الشركة والمساهمين و الأطراف الخارجية. يجب أن يعمل أعضاء مجلس الإدارة بناء على معرفة تامة وبحسن نية على أن يبذلوا كل جهدهم لصالح الشركة والمساهمين بها.

لذلك يفضل أن يكون أغلبية أعضاء مجلس الإدارة مستقلين عن إدارة الشركة ليتمكنوا من الحكم بموضوعية على شئون الشركة. كذلك يجب أن يلتزم مجلس الإدارة بالقوانين التي تطبق مع أخذ مصالح المتعاملين مع الشركة فى الإعتبار، وأخيرا يجب أن يكون مجلس الإدارة قادراً على الحكم بموضوعية على أوضاع الشركة بعيداً عن تدخل الإدارة.



قواعد قيد وإستمرار قيد وشطب الأوراق المالية في بورصتى القاهرة و الإسكندرية تؤكد على أهمية قواعد الحوكمة للشركات

قامت بورصتا القاهرة والإسكندرية بتطوير وتحديث قواعد قيد الشركات التى يمكن من خلالها إلزام الشركات المقيدة أو التى ترغب فى القيد بالبورصة بتطبيق قواعد الحوكمة. فقد نصت قواعد القيد أنه يجب على الشركات المقيدة والشركات طالبة القيد أن تلتزم بالإفصاح عن البيانات والمعلومات التى تتعلق بحماية حقوق المساهمين وحقوق المتعاملين مع الشركات وحددت مسئوليات مجلس الإدارة و وجوب تطبيق المعايير المحاسبية، و تتلخص هذه القواعد فيما يلى:



حماية حقوق المساهمين والمتعاملين مع الشركة مثل الدائنون، الموردون والبنوك

١) الإفصاح عن الأحداث الجوهرية الطارئة التى تؤثر فى نشاط الشركة أو على مركزها المالى وعلى تداول أسهمها بالبورصة. ويقصد بالأحداث الجوهرية على وجه الخصوص ما يلى:

- أى تغييرمقترح فى هيكل الملكية يترتب علية زيادة أو تخفيض حصة أحد أعضاء مجلس الإدارة بما يجاوز ٥٪ من رأس المال.
- أى إصدار جديد مقترح للسندات وأي ضمانات أو رهونات تتعلق بها.
- أى قرار يترتب عليه إستدعاء أو إلغاء أوراق مالية مسجلة سبق إصدارها. (تعجيل سداد السندات أو شراء أسهم خزينة).

• أى تغيير فى هيكل التمويل والاوضاع المالية للشركة يترتب علية زيادة حجم التزامات الشركة عن حقوق ملكيتها وكذا أى قيود تفرض على حجم الإقتراض المتاح للشركة.

• أى تغيير جوهري فى سياسات الإستثمار مثل إفتتاح فروع أو أنشطة جديدة أو تصفية فروع أو أنشطة قائمة أو الإلتجاء إلى سياسة التأجير بدلا من التملك لبعض ادوات أو عوامل الإنتاج أو العكس.

• الإتفاق على شراء أو بيع إستثمارات أو حصة فى الشركة من أو إلى أحد اعضاء مجلس الإدارة أو مراقب الحسابات أو أحد المديرين بالشركة (أو أحد أقاربهم حتى الدرجة الثانية).

• دخول مستثمرين إستراتيجيين لشراء حصة من أسهم الشركة.

• إقامة دعاوى قضائيه ضد الشركة تتعلق بنشاطها أو أحد اعضاء مجلس الإداره أو أحد المديرين بها أو أى أحكام تصدر بشأنها.

• صدور أية قرارات إداريه حكومية تؤثر على أنشطة الشركة وأى تعديل أو سحب أو إلغاء لهذه القرارات.

٢) الإفصاح عن تفاصيل أى عقود أو إتفاقيات قائمة عند القيد بين الشركة المصدرة أو أى شركة تابعة لها وبين أحد أعضاء مجلس الإدارة أو المديرين وفى حالة عدم وجود العلاقة السابقة تقدم الشركة إقرار بما يفيد ذلك.

٣) يحظر على الشركة الإفصاح عن أى بيانات أو معلومات بصفة خاصة إلى المحللين الماليين أو المؤسسات المالية أو أى أطراف أخرى قبل أن يتم الإفصاح عنها لكافة المتعاملين فى السوق.

مسئوليات مجلس الإدارة

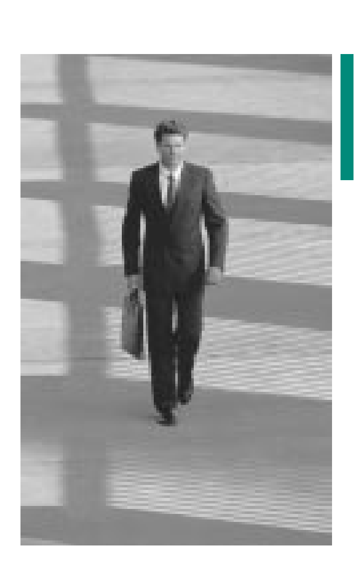
١) الإفصاح عن أسماء أعضاء مجلس الإدارة من المديرين وغير المديرين وكذلك أعضاء مجلس الإدارة من ذوى الخبرة.

٢) تقديم السيرة الذاتية لأعضاء مجلس إدارة الشركة والمديرين الرئيسيين على أن تتضمن الأسم بالكامل، الجنسية، محل الإقامة والعمل مع وصف دقيق للخبرات السابقة والمؤهلات.

٣) الإفصاح عن الإجراءات الداخلية المتبعة بالشركة التى تكفل عدم السماح لأعضاء مجلس الإدارة أو المديرين أو العاملين بها إجراء عمليات تداول على أسهم الشركة خلال ١٥ يوم قبل و ٣ أيام بعد إصدار ونشر أية بيانات أو معلومات مرتبطة بالقوائم المالية قد يكون لها تأثير هام على سعر الورقة المالية.

٤) الإفصاح عن الحصة المباشرة والغير مباشرة لأعضاء مجلس إدارة الشركة وحصة المجموعة المرتبطة بهم (وتمثل حصة الأقارب حتى الدرجة الثانية) والمديرين والعاملين فى رأس مال الشركة أو فى أى شركة تابعة لها الذين يملكون ٥٪ على الأقل من رأس مال الشركة.

٥) الإفصاح عن الهيكل التنظيمى للشركة على أن يتضمن ما إذا كانت الشركة قابضة أم تابعة.



١) تقوم الشركة بإعداد القوائم المالية وفقا لمعايير المحاسبة المصرية و التى تتوافق مع معايير المحاسبة الدولية.

٢) يجب أن تتم مراجعة القوائم المالية للشركة طبقاً لمعايير المراجعة المصرية بواسطة أحد مراقبى الحسابات الخارجيين.

٣) يجب أن يتم الإفصاح عن ما إذا كان هناك علاقة مباشرة أو غير مباشرة بين مراقب الحسابات الخارجى وما بين الشركة المصدرة أو أحد المديرين بها.

٤) تقوم الشركة بنشر القوائم المالية السنوية والنصف سنوية و الإيضاحات المتممة لها وتقرير مراقبى الحسابات عليها فى صحيفتين يوميتين واسعتى الإنتشار فور إعتمادها من الجمعية العامة للشركة.

٥) يجب أن يتم نشر القوائم المالية الربع السنوية للشركة فى النشرة الدورية التى تصدرها البورصة.

٦) يجب على الشركة تعيين لجنة مراجعة من ٣ من أعضاء مجلس الإدارة المستقلين تكون مهمتها مناقشة تقارير مراقب الحسابات الخارجى والداخلى للشركة وتقديم مقترحاتها لمجلس الإدارة.

وأخيرا فقد كانت هذه نبذة سريعة عن قواعد الحوكمة للتعريف بإختصار بمعناها و بأهميتها مع إلقاء الضوء على أهم مبادئ قواعد حوكمة الشركات كما حددتها منظمة التعاون الإقتصادى والتنمية (OECD) وكذا تلخيص لقواعد حوكمة الشركات المطلوبة من الشركات المقيدة أو التى ترغب فى القيد ببورصتى القاهرة والإسكندرية طبقاً لقواعد القيد المعمول بها حالياً.



أى سؤال أو إستفسار برجاء الإتصال

البورصة: ٤ أ شارع الشريفين وسط المدينة

تليفون: ٣٩٢٦٨٦٥ فاكس: ٣٩٦١٥٠٢ (٢٠٢)

www.egyptse.com

لمزيد من الإستفسار يرجى إرسال تساؤلاتكم على هذا البريد الإلكترونى

webmaster@egyptse.com

يمكنك التجربة الحقيقية للاستثمار فى بورصتى القاهرة والإسكندرية

من خلال برنامج محاكاة البورصة

"STOCK RIDERS"

للاشتراك بالبرنامج www.stockriders.com

قوانين برنامج STOCK RIDERS

- كل مشترك يبدأ البرنامج بمبلغ ١٠٠,٠٠٠جنيه وهمية
- التداول (بيع/شراء) يتم على الأسعار اليومية الحقيقية للأسهم
- أى أمر بيع أو شراء يؤثر على السيولة فى محفظتك وإذا انفقت كل مالك فى شراء أسهم يجب أن تبيع أولاً حتى يتوفر لديك السيولة الكافية لتشترى مجدداً.
- يتحمل جميع المشتركين نسبة ٠,٠٥٪ على أى أمر بيع أو شراء نظير أتعاب السمسرة.
- الأوامر التى سيتم إدخالها بعد إغلاق التداول سوف تنفذ بأخر سعر للأسهم.
- المشتركين لن يكونوا فى حاجة إلى تسيل محافظهم فى نهاية كل دورة تنافسية بالبرنامج.
- سيتحدد الفائزين على أساس ترتيب المحافظ فى نهاية آخر يوم تداول نهاية كل دورة تنافسية بالبرنامج.
